SVERIGES RIKSBANK

Den svenska finansmarknaden

Innehåll

INLEDNING	3
FINANSMARKNADEN	4
EN AVREGLERAD MARKNAD	4
RIKSBANKENS ROLL	6
STYRNINGEN AV PENNINGPOLITIKEN	7
VÄRDEPAPPERSMARKNADEN	8
PENNINGMARKNADEN	9
OBLIGATIONSMARKNADEN	10
VÄRDEPAPPERISERING	15
AKTIEMARKNADEN	18
DAGSLÅNE- OCH REPOMARKNADERNA	21
FINANSIELLA INTERMEDIÄRER	22
BANKERNA	24
KREDITMARKNADSFÖRETAGEN	29
ÖVRIGA INTERMEDIÄRER	32
DET NYA PENSIONSSYSTEMET	34
BETALNINGSSYSTEMET	36
RIKSBANKEN OCH BETALNINGSSYSTEMET	36
BETALNINGSINSTRUMENTEN	38
AKTÖRERNA	38
RIX-SYSTEMET	39
TABELLBILAGA	43

DISTRIBUTION:

INFORMATIONSCENTRALEN

SVERIGES RIKSBANK

103 37 STOCKHOLM

INTERNET: WWW.RIKSBANK.SE

E-POST: INFO@RIKSBANK.SE

TELEFON: 08-787 01 00

FAX: 08-787 05 26

ISSN: 1104-7348

PRODUKTION: WEST STUDIOS AB

OCH SVERIGES RIKSBANK

TRYCK: ELANDERS GOTAB 1999

Inledning

Sveriges riksbank publicerar varje år en översikt över den svenska finansmarknaden. Syftet är att på ett lättfattligt sätt beskriva marknadens struktur och funktionssätt.

Viktigare förändringar under året som gått redovisas. Ett mer omfattande statistikunderlag ges i Riksbankens publikationer Statistisk Årsbok och den månatliga Finansmarknadsstatistik.

Presentationen bygger på Riksbankens finansmarknadsstatistik som huvudsakligen insamlas för att följa penningpolitikens effekter på finansmarknaden och stabiliteten i det finansiella systemet.

Presentationen grundas i huvudsak på statistik som framställts inom Riksbanken. I de fall andra källor utnyttjats framgår detta av källhänvisningar.

Finansmarknaden

Med finansmarknaden menas hela det finansiella systemet som inbegriper finansiella marknader, instrument och institutioner. Det finansiella systemets främsta uppgifter är att omfördela sparande, hantera risk samt tillhandahålla effektiva betalningsmöjligheter. I det finansiella systemet finns det värdepappersmarknader och s.k. intermediärer, t.ex. banker som knyter samman sparare med dem som behöver krediter till investeringar eller konsumtion.

En avreglerad marknad

Finansmarknadens utveckling är en följd av den allmänekonomiska utvecklingen, finans- och penningpolitikens utformning samt förändringar i regelverket.

Fram till 1985 var finansmarknaden starkt reglerad. Regleringsåtgärderna användes som penningpolitiska instrument. Kreditreglering i form av räntereglering, lånetak och placeringsplikt samt kassakrav är exempel på detta. Numera är Riksbankens reporänta[1] det penningpolitiska styrmedlet, medan regelverkets huvuduppgift är att främja stabiliteten och effektiviteten i det finansiella systemet.

Det finansiella systemet karaktäriseras i dag av väl fungerande penning- och obligationsmarknader, med ett stort antal finansiella instrument som kan användas som försäkring mot finansiella risker, s.k. derivat. På penning- och obligationsmarknaden är staten och bostadsinstituten de största låntagarna. Den svenska finansmarknaden karaktäriseras dock i hög grad av s.k. intermediering av allmänhetens sparande. Den svenska allmänheten, dvs. huvudsakligen företag och hushåll, deltar i begränsad utsträckning som långivare och i obetydlig utsträckning som låntagare på penning- och obligationsmarknaden. Dessa låntagares kreditbehov tillgodoses främst av finan-

siella institut som banker, bostadsinstitut och finansbolag. Detta förhållande avspeglar att hushållens och de små och medelstora företagens krediter i allmänhet är förknippade med alltför stora informationskostnader för att kunna hanteras på obligationsmarknaden. Företag och hushåll är indirekt stora långivare via sparande i banker, fonder och försäkringsinstitut.

1 Den ränta Riksbankens motparter får betala vid de veckovisa likviditetstillförande transaktionerna.

Riksbankens roll

Sveriges riksbank har som centralbank ansvar för penningpolitiken. Riksbanken ska också främja ett säkert och effektivt betalningsväsende och övervaka stabiliteten i det finansiella systemet. Övervakningen av stabiliteten sker på en övergripande nivå, medan tillsynen av de enskilda finansiella instituten sköts av Finansinspektionen.

Målet för Riksbankens verksamhet är att upprätthålla ett fast penningvärde. Detta mål finns fastlagt i den nya lag som trädde i kraft den 1 januari 1999. Syftet med denna nya lagstiftning, som antogs av riksdagen i november 1998, är att stärka Riksbankens ställning.

Sedan början av 1993 har Riksbankens uttalade mål för penningpolitiken varit att begränsa inflationen, mätt som konsumentprisindex (KPI), till 2 procent i årlig förändringstakt med ett toleransintervall på ±1 procentenhet. Riksbankens direktion som från årsskiftet 1998/99 också i enlighet med den nya lagen, består av sex heltidsanställda ledamöter har beslutat att målformuleringen för penningpolitiken ska ligga fast även i fortsättningen.

Under en period fram till den 19 november 1992 hade Riksbanken en fast växelkurs för kronan mot den teoretiska ecun som intermediärt mål och prisstabilitet som slutligt mål. Riksbankens penningpolitik var då inriktad på att försvara den fasta växelkursen genom att köpa och sälja kronor på valutamarknaden. Justeringarna av den dåvarande marginalräntan syftade till att påverka valutaflödena för att hålla växelkursen inom en angiven variation kring ett riktvärde.

Efter övergången till rörlig växelkurs, ett beslut som togs av fullmäktige i Riksbanken, har inget nytt intermediärt mål formulerats. För att bedöma inflationstrycket i ekonomin använder sig Riksbanken i stället av flera olika indikatorer. Bland indikatorerna kan nämnas kapacitetsutnyttjandet i industrin, arbetslösheten och löne-

utvecklingen. Exempel på finansiella indikatorer är utvecklingen av penningmängden och utlåningen i kreditinstituten. Indikatorerna har inte någon given rangordning sinsemellan vid bedömningen av inflationstrycket.

Enligt den nya lagstiftning som trädde i kraft den 1 januari 1999 bestämmer regeringen växelkurssystem och Riksbanken beslutar om tillämpningen av detta.

Styrningen av penningpolitiken

Penningpolitikens möjlighet att påverka inflationen i ekonomin bygger på centralbankens möjlighet att styra den kortaste marknadsräntan. Räntevillkoren för över- eller underskottslikviditet på banksystemets kontobehållning i Riksbanken vid dagens slut samt de räntevillkor och likviditetsvolymer Riksbanken erbjuder marknaden, främst via den veckovisa repan, utgör grunden i det penningpolitiska styrsystemet. Medan Riksbankens in- och utlåningsränta[2] sätter gränserna för den kortaste marknadsräntan, bestämmer räntevillkoren och volymerna i reporna var inom korridoren räntan på dagslånemarknaden ska hamna. Via de veckovisa reporna signalerar Riksbanken sina intentioner för var dagslåneräntan ska ligga under den kommande veckan.

Genom att bestämma räntan på den mest likvida marknaden påverkar Riksbanken också marknadsräntorna på längre löptider. Att låna eller placera på dagslånemarknaden utgör alltid alternativ till längre lån och placeringar. Förväntningarna om utvecklingen av de korta räntorna kommer att påverka längre räntor.

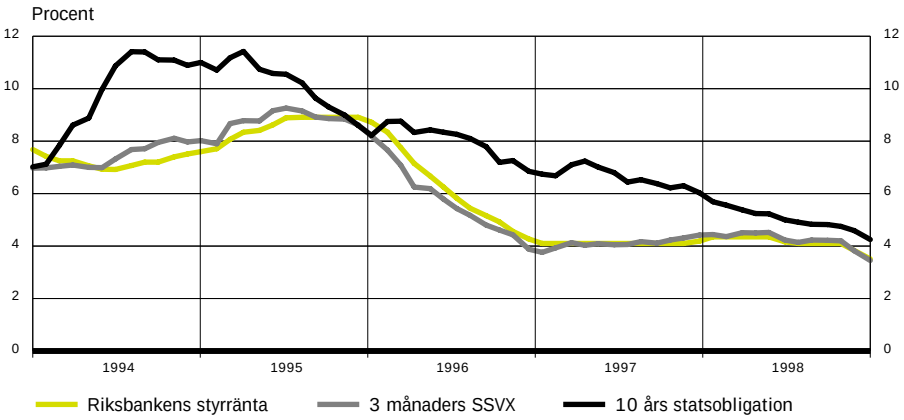
2 In- och utlåningsräntan anger till vilken ränta motparterna (bankerna) kan placera respektive låna i Riksbanken vid varje tillfälle.

Värdepappersmarknaden

Värdepappersmarknaden utgör ett samlingsbegrepp för marknaderna för handel med räntebärande värdepapper och aktier. Räntebärande värdepapper handlas dels till kort ränta på penningmarknaden, dels till lång ränta på obligationsmarknaden. Som komplement till dessa marknader förekommer också s.k. derivatinstrument.

De korta räntorna visar den penningpolitiska inriktningen i ekonomin och är samtidigt en indikator på marknadens bedömning av penningpolitiken under den närmaste framtiden. De långa räntorna ger en bild av den förväntade inflationen på sikt och speglar bland annat det långsiktiga förtroendet för den ekonomiska politiken.

Inhemska räntor



Penningmarknaden

Med korta räntor menas normalt räntor på lån som ska återbetalas inom ett år. Penningmarknaden avgränsas därför till att omfatta handel med värdepapper med en löptid på upp till ett år.

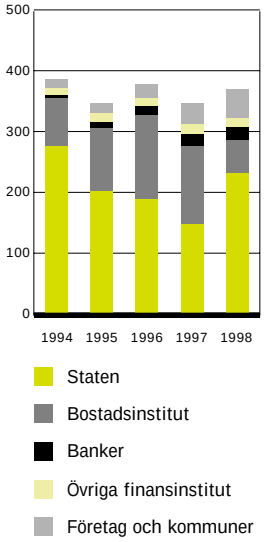
De största låntagarna på penningmarknaden är staten och den finansiella sektorn medan den icke-finansiella sektorn i mycket liten utsträckning utnyttjar penningmarknaden som finansieringskälla. De av Riksgäldskontoret utgivna statsskuldväxlarna har en dominerande ställning på marknaden.

Riksgäldskontorets upplåning på penningmarknaden via statsskuldväxlar görs bland annat för att underlätta kontorets hantering av svängningar i statens lånebehov. För bostadsinstitutens del är avsikten med kort upplåning i första hand att nå överensstämmelse mellan räntevillkoren för den egna upplåningen och utlåningen till kunder och på så sätt undvika/minimera ränterisker. I tider då institutens lånekunder väljer att ta upp eller omsätta lån till rörlig ränta eller ränta med kort bindningstid ökar institutens korta upplåning på penningmarknaden.

Bland penningmarknadens placerare är det de icke-finansiella företagen och bankerna som har de största innehaven. Utländska investerare som också är aktiva på penningmarknaden ökade under 1998 sitt innehav av penningmarknadsinstrument, framför allt statsskuldväxlar, mycket markant.

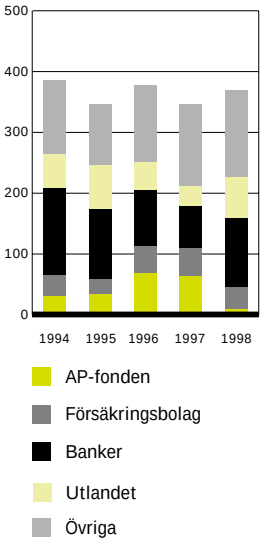
Penningmarknadens emittenter

Miljarder kronor



Penningmarknadens placerare

Miljarder kronor



Obligationsmarknaden

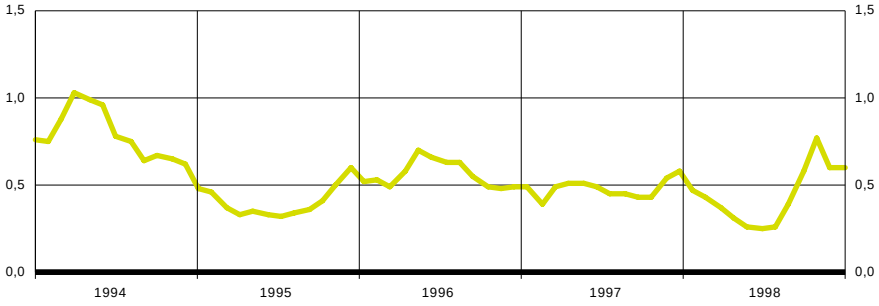
På obligationsmarknaden utges och handlas värdepapper som har längre löptider än ett år. De helt dominerande låntagarna på marknaden är staten och bostadsinstituten. För övriga låntagargrupper ligger upplåningen på en låg nivå. Endast en mindre del av t.ex. företagens lånebehov tillgodoses på denna marknad.

Statens upplåning på obligationsmarknaden via Riksgäldskontoret avser finansiering av de löpande underskotten i statsbudgeten och andra ofinansierade utgifter som riksdagen beslutat om.

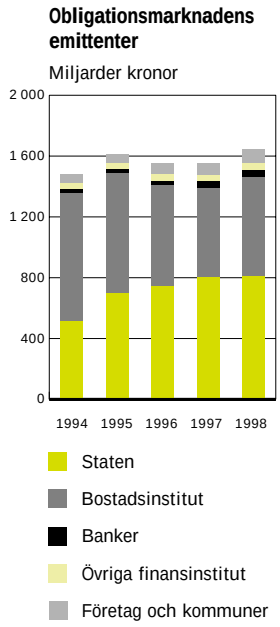
Bostadsinstituten använder sin obligationsupplåning för att finansiera utlåning till den icke-finansiella sektorn, som i sin tur huvudsakligen använder lånen till att finansiera fastigheter.

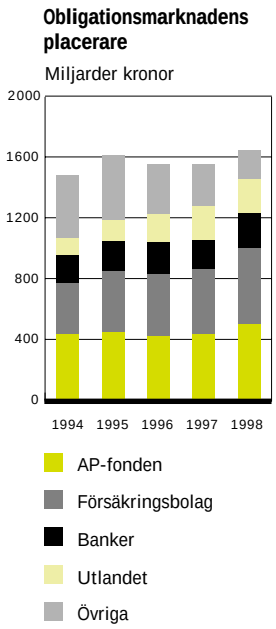
Differens mellan femårig stats- och bostadsobligationsränta (Caisse)

Procentenheter



Statsobligationsräntan kallas ibland för den riskfria räntan. Den ränteskillnad som råder mellan stats- och bostadsobligationer återspeglar inte bara den högre kreditrisken för bostadsobligationer utan också den ofta sämre likviditeten för dessa obligationer. Den höga differensen under början av 1990-talet var främst en följd av bostadsinstitutens stora kreditförluster under den s.k. finanskrisen, vilka försämrade institutens soliditet och därmed motiverade ett ökat avkastningskrav från placerarna. Från 1994 har räntedifferensen successivt minskat och pendlade under 1996 och 1997 runt 0,5 procent. Från att ha fortsatt nedåt under första halvåret 1998 till som lägst 0,26 procent steg räntedifferensen åter med början i augusti och låg under resten av året på 0,6–0,8 procent. Den oro på de internationella marknaderna som inletts i Asien redan 1997, som tilltagit då den ryska regeringen inställde den ryska





statens skuldbetalningar och som ökat ytterligare efter problemen i en amerikansk hedgefond fick placerarna att kräva en högre riskpremie. Likviditeten har också fortsatt att vara betydligt sämre för bostadsobligationer, bland annat till följd av krympande volymer, något som under de senaste åren fått en ökad betydelse för ränteskillnaden mot statspapper.

Aktiv handel på obligationsmarknaden bedrivs i huvudsak i statspapper och ett antal standardiserade s.k. benchmarklån utgivna av bostadsinstituten. Privatobligationer utges av banker och bostadsinstitut och är i första hand riktade mot privatpersoner och andra mindre placerare. Privatobligationer handlas på Stockholmsbörsen varvid emittenten i regel uppträder som marknadsgarant, dvs. ställer köp- och säljpriser. Till privatobligationer brukar också hänföras former som inte registreras i VP-systemet utan där emittenten själv registerför sparandet t.ex. Caisse-obligationer och Riksgäldsspar.

De stora placerarna på obligationsmarknaden är de institut som förvaltar större delen av sparandet i ekonomin, dvs. AP-fonden, försäkringsbolagen och bankerna. Utländska investerare har de senaste åren successivt ökat sitt innehav av svenska obligationer till omkring 14 procent av det utestående beloppet.

Bankernas innehav av värdepapper i svenska kronor

Miljarder kronor	Förändring under 1998	Ställning dec -98
Statsskuldväxlar	57	75
Certifikat utgivna av:		
Bostadsinstitut	–13	25
Banker	–1	4
Övriga finansinstitut	1	4
Företag, kommuner, övriga	1	8
Statsobligationer	17	68
Obligationer utgivna av:		
Bostadsinstitut	25	136
Banker	3	8
Övriga finansinstitut	–2	3
Företag, kommuner, övriga	3	15
Totalt	**91**	**346**

Ökad marknadsupplåning

Penningmarknaden är liten jämfört med obligationsmarknaden. Den tillväxt som kunde noteras under 1998 berodde främst på att Riksgäldskontoret bytte obligationslån med kort återstående löptid mot statsskuldväxlar. Dessa byten görs i marknadsvårdande syfte. Obligationslån med kort tid till förfall handlas inte på marknaden i samma omfattning som andra lån och likviditeten försämras därmed. Samtidigt som statsskuldväxelstocken ökade med drygt 80 miljarder kronor under året sjönk det utestående beloppet i bostadscertifikat med drygt 70 miljarder. Bostadsinstituten valde att i större utsträckning finansiera sin verksamhet via obligationsmarknaden och genom upplåning på utländska marknader.

Emittenter på penning- och obligationsmarknaden

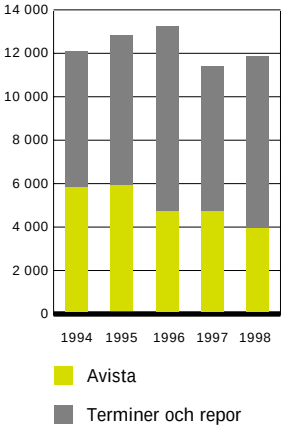
Miljarder kronor	1996	1997	1998
Penningmarknaden			
Staten	189	147	231
Bostadsinstituten	137	129	55
Banker	15	20	20
Övriga finansinstitut	14	15	16
Företag och kommuner	23	36	48
Totalt	**378**	**347**	**370**
Obligationsmarknaden			
Staten	746	802	808
Bostadsinstitut	660	588	657
Banker	28	40	46
Övriga finansinstitut	46	46	40
Företag och kommuner	72	76	93
Totalt	**1 552**	**1 552**	**1 644**

På obligationsmarknaden var det framför allt bostadsinstituten som ökade sin upplåning under 1998. Statsobligationsstocken steg endast marginellt och totalt stannade marknadens tillväxt på 92 miljarder kronor.

Under 1998 omsatte Riksbankens s.k. primary dealers (särskilt utsedda motparter – banker och värdepappersbolag – i Riksbankens marknadsoperationer) sammanlagt 52 000 miljarder kronor, vilket innebar en ökning med drygt 4 procent jämfört med 1997. Den ökade omsättningen kan nästan uteslutande hänföras till handel med statsobligationer. Riksgäldskontoret har koncentrerat sin upplåning till ett mindre antal stora lån, tillräckligt stora för att attrahera en placerarkrets som bedriver en aktiv portföljförvaltning, vilket bland annat medför ökad handel.

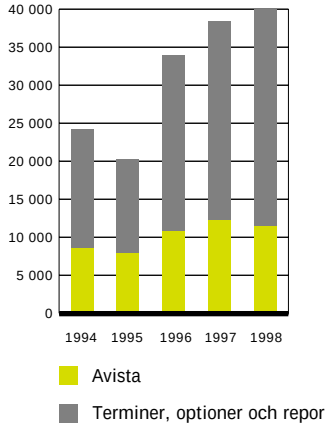
Omsättning på penningmarknaden

Miljarder kronor



Omsättning på obligationsmarknaden

Miljarder kronor



Strukturförändringar på penning- och obligationsmarknaden

Under 1998 genomfördes en del förändringar av handeln med svenska statspapper. Ett nytt avtal med Riksgäldskontorets återförsäljare infördes och för första gången ingick en utländsk bank bland återförsäljarna. I det nya avtalet betonas återförsäljarnas roll som förmedlare av statspapper och vissa krav gällande prissättningen på avistamarknaden har frångåtts.

I september 1998 lanserade OM Stockholmsbörsen två börshandlade futureskontrakt i statsobligationer, ett tvåårigt och ett tioårigt. Syftet var att erbjuda marknaden instrument med hög likviditet. Under 1998 omsattes i genomsnitt ca 6 800 kontrakt per dag, vilket motsvarar ett underliggande värde om 6,8 miljarder kronor per dag. Till följd av räntefutureshandeln har bland annat skillnaderna mellan köp- och säljkursen i marknaden minskat markant.

För att ytterligare utveckla och harmonisera den svenska obligationsmarknaden med den internationella, främst den europeiska, och för att bredda marknaden för statsobligationer introducerade Riksgäldskontoret i början av året en elvaårig statsobligation i euro. I nära anslutning till eurolånet emitterades ett obligationslån i kronor med identiska villkor. De parallella lånen underlättar jämförelser mellan kronräntor och räntor i övriga Europa och förväntas stärka statens ställning bland internationella investerare.

Ökat utrymme på marknaden för andra låntagare än staten

De förbättrade statsfinanserna och det därmed minskade utbudet av statsobligationer borde ge ett ökat utrymme på marknaden för andra emittenter, inte minst företagen. Svenska företag har hittills funnit det billigare att låna utomlands. För riskkapital har aktiemarknaden fungerat tillfredsställande och för likviditetsbehov har banklån utnyttjats. Intresset från investerarhåll för alternativ till statspapper förväntas nu ha ökat samtidigt som ränteläget på den svenska marknaden utvecklats allt gynnsammare för låntagare. Trots att bankerna vidtagit en del åtgärder för att kunna vara med och utveckla marknaden för företagsobligationer har emellertid utbudet hittills inte ökat nämnvärt.

Derivatinstrument med anknytning till räntebärande värdepapper

Handeln med optioner och terminer, s.k. derivat, genom vilka placerare kan anpassa sin risknivå i olika investeringar, svarar för en stor del av omsättningen på marknaderna. OM Stockholmsbörsen AB, som är en sammanslagning av OM Stockholm AB och Stockholms Fondbörs AB, organiserar numera både aktie- och derivathandeln. På derivatmarknaden är OM Stockholmsbörsen en auktoriserad börs- och clearingorganisation för handeln i Sverige med såväl ränte- som aktierelaterade

derivat. De korta ränterelaterade derivaten som handlas över börs har sex månaders statsskuldväxlar eller tre månaders depositioner interbank som underliggande instrument i kontrakten. Tillgångarna bakom långa ränteprodukter är stats- och bostadsobligationer. Kontraktsstorleken är som regel en miljon kronor. Vid sidan av de standardiserade produkterna finns ränterelaterade s.k. OTC-derivat. Dessa utformas i allmänhet av banker och värdepappersbolag efter kundens önskemål och handlas inte på organiserade marknadsplatser. Det är heller inte det normala att de blir föremål för avveckling via clearing som hos OM.

Till derivaten räknas också de bytesavtal som benämns svappar. En svapp används normalt för att omvandla riskexponeringen i samband med upplåning från en valuta till en annan, en s.k. valutasvapp, eller från en ränta till en annan, en s.k. räntesvapp. Svappar utnyttjas också i en aktiv skuldförvaltning för att förändra de kassaflöden som en skuldportfölj ger upphov till. Svappar arrangeras och förmedlas internationellt av större banker men förekommer också på den inhemska marknaden. Sedan introduktionen i början av 1980-talet har svapparrangemangen utvecklats alltmer och svapphandeln har nått en mycket stor utbredning.

Värdepapperisering

Värdepapperisering är det svenska uttrycket för vad som utomlands benämns securitisation. Med värdepapperisering avses, förenklat uttryckt, en teknik för att belåna finansiella tillgångar via obligationer eller andra värdepapper. I den ursprungliga betydelsen innebär begreppet att ett företag, t.ex. ett kreditinstitut, finansierar sina krediter genom att emittera obligationer eller andra värdepapper. Begreppet har också en annan innebörd. Med värdepapperisering avses en finansieringsform där vissa tillgångar avskiljs från företagets övriga tillgångar och säljs till ett särskilt bildat rättssubjekt, ett specialföretag. Detta specialföretag finansierar sitt förvärv genom att ge ut obligationer eller andra värdepapper. I övrigt har specialföretaget till enda syfte att äga fordringarna och förmedla betalningsflöden, som genereras av fordringarna, till investerarna i de värdepapper som företaget utgett. Investerare i sådana värdepapper finansierar således en specifik del av det säljande företagets, som i sammanhanget benämns originator, allmänna verksamhet.

De tillgångar som kan användas för värdepapperisering utgörs ofta av lånestockar, t.ex. fastighetslån, men kan också bestå av andra fordringar som kontokortsford-

ringar, fordringar enligt leasingavtal, billån, framtida hyresfordringar och andra kommersiella fordringar. Värdepapperisering är en procedur med omfattande kostnader och varje värdepapperiseringstransaktion måste därför omfatta ett avsevärt belopp.

Fördelar med värdepapperisering

Det finns flera skäl till att företag, kreditinstitut eller andra företag, finner värdepapperisering intressant.

- Företaget, originatorn, kan via specialföretaget finansiera sig på en marknad som det normalt inte har möjlighet att låna på. Specialföretaget har en mycket begränsad och specialiserad verksamhet. De tillgångar som specialföretaget förvärvar representerar ofta fordringar med låg risk. Specialföretaget kan därför erhålla en helt annan bedömning av sin kreditkvalitet än originatorn och därmed uppnå en lägre finansieringskostnad på marknader som endast är öppna för kredittagare med mycket god kreditvärdighet.
- Originatorn kan i stället välja att avveckla vissa icke önskvärda kreditstockar eller fordringar. Visserligen sker detta till en hög upplåningskostnad, men detta uppvägs t.ex. av att originatorns kreditportfölj får en annan och bättre sammansättning.
- Originatorn önskar låna pengar anonymt. Det är inte självklart att originatorn behöver vara känd i samband med att specialföretaget lånar upp medel.
- I alla typer av företag kan en värdepapperisering användas för att anpassa balansräkningen och minska behovet av eget kapital. För ett kreditinstitut är den mest uppenbara kostnadsbesparingen att det kan förbättra sin kapitaltäckningssituation. För t.ex. en bank innebär krav på kapitaltäckning att en viss andel av bankens tillgångar ska motsvaras av en kapitalbas bestående bl.a. av eget kapital. Risken i tillgången är avgörande för i vilken grad den behöver kapitaltäckas. En värdepapperisering minskar behovet av eget kapital. En försäljning minskar tillgångarna, kapitaltäckningssituationen förbättras och det därigenom frigjorda kapitalet kan användas på annat sätt. Skulder kan återbetalas och soliditeten förbättras. Det genom försäljningen skapade utrymmet kan alternativt användas för ny kreditgivning eller annan verksamhet. Till skillnad från vid annan typ av försäljning av tillgångar kan originatorn på specialföretagets uppdrag sköta kontakterna med sina kunder/låntagare. Det är vanligt att t.ex. ett bostadsinstitut precis som före en överlåtelse av fordringar mottar betalningar av räntor och amorteringar från sina låntagare för vidarebefordran till specialbolaget.

Växande marknad för värdepapperisering

Värdepapperisering används sedan närmare trettio år i USA och är där en väletablerad finansieringsform. I Europa, med början i Storbritannien, introducerades värdepapperisering runt mitten av 1980-talet. Den brittiska marknaden är den största utanför USA men omfattar betydligt mindre volymer. I övriga europeiska länder liksom i Asien och Sydamerika är värdepapperisering en mindre vanlig men växande företeelse.

Förslag om lagändring i Sverige

I Sverige har ett antal värdepapperiseringar av främst bostadsinstitutens lånestockar genomförts, men då med specialföretaget beläget i utlandet. Anledningen härtill är att ett specialföretags förvärv av fordringar betraktas som finansieringsverksamhet enligt lagen om finansieringsverksamhet. Ett sådant företag drabbas därmed av krav på kapitaltäckning för fordringar som det förvärvar. Något egentligt hinder för värdepapperisering finns inte i nuvarande svensk lagstiftning men detta krav på kapitaltäckning medför en kapitalkostnad som gör att värdepapperisering med ett i Sverige etablerat specialföretag blir oförmånlig. Finansdepartementet kommer i höst att lägga fram förslag om en lagändring med innebörden att verksamhet som består i att vid något enstaka tillfälle förvärva fordringar undantas från lagen om finansieringsverksamhet. Specialföretaget vid värdepapperisering skulle efter en lagändring enligt förslaget inte drabbas av fördyrande kapitaltäckningskrav. Om förutsättningarna för värdepapperisering inom Sverige förbättras förväntas omfattningen öka starkt och användningen komma att spridas också till andra typer av företag än kreditinstitut.

Aktiemarknaden

Under senare år har aktiemarknaden fått en ökad betydelse för såväl den finansiella som den icke-finansiella sektorns anskaffning av riskkapital. Efter några år under 1990-talet med stigande antal och belopp för
nyemissioner och börsintroduktioner på Stockholms Fondbörs AB vände emellertid utvecklingen nedåt 1997 och 1998. Från att 1994 ha svarat för 42 miljarder kronor i nytillskott av riskkapital sjönk börsens bidrag till nytt kapital till 7 miljarder kronor 1998.

Integration mellan aktie- och derivatmarknad

Stockholms Fondbörs AB, som varit centrum för avistahandeln i aktier i Sverige, gick i början av 1998 samman med derivatbörsen OM Stockholm AB. OM Stockholm är också en auktoriserad clearingorganisation för handeln i Sverige med såväl aktie- som ränterelaterade derivat. Nyligen har de båda bolagen juridiskt sammanslagits till OM Stockholmsbörsen AB och aktiemarknaden har därmed integrerats med derivatmarknaden.

Vid sidan av Stockholms Fondbörs, numera OM Stockholmsbörsen, har de senaste åren ett antal inofficiella listor över aktier som handlas lokalt hos kommissionärer eller mindre marknadsplatser startats. Det tidigare börsmonopolet upphävdes 1993 i samband med att Stockholms Fondbörs bolagiserades. Den konkurrens som funnits från utländska börser där aktier i svenska storföretag handlas kunde därmed utökas med konkurrens från andra inhemska marknadsplatser. IM InnovationsMarknaden och Stockholm Börsinformation (SBI) har de senaste åren utvecklats till att genom denna nya form förse mindre företag med riskkapital. I december 1998 gick de båda bolagen samman. Numera finns moderbolaget SBI Holding AB och det helägda dotterbolaget SBI Marknadsplats AB, som mot slutet av 1998 blev auktoriserad marknadsplats. Stockholmsbörsen har också bidragit till att utveckla handeln i icke-börsnoterade aktier genom att öppna SAX-systemet för de nya marknadsplatserna Aktietorget och Nya Marknaden.

Aktiehandel via Internet, främst riktad till privatpersoner, har kommit stort sedan ett par år. Drygt ett tiotal börsmedlemmar tillhandahåller numera tjänster för orderläggning via Internet. Denna handel erbjuder kunderna betydligt lägre transaktionskostnader än handel via värdepappersbolag och banker.

Stockholmsbörsen medger sedan några år s.k. automatisk orderförmedling. Auto-

matisk orderförmedling innebär i korthet att kunder tillåts att via eget datasystem lägga order som av börsmedlemmen omedelbart vidarebefordras till fondbörsens handelssystem. Vid årsskiftet 1998/99 använde 18 börsmedlemmar sig av detta system.

Börsens medlemsantal har ökat stadigt under de senaste sex åren. Under 1998 tillkom fem nya medlemmar, samtliga s.k. fjärrmedlemmar som handlar direkt i börsens handelssystem från utlandet. Totalt var antalet börsmedlemmar 53 vid årsskiftet 1998/99. Av dessa 53 medlemmar var 20 stycken fjärrmedlemmar.

Aktiehandeln på Stockholmsbörsen

Aktiehandeln på Stockholmsbörsen har varit livlig de senaste åren. Omsättningen på börsens samtliga listor ökade med 36 procent till 1 830 miljarder kronor under 1998. Uppgången i aktiekurserna på i genomsnitt 10 procent svarade för en del av omsättningsökningen. Omsättningshastigheten, som anger hur stor del av börsvärdet, dvs. aktierna, som omsatts under året var mycket hög, 76 procent. Marknadsvärdet för samtliga aktier på börsens listor var 2 413 miljarder kronor vid utgången av 1998. Antalet noterade bolag ökade netto med 15 till 276 vid årets slut.

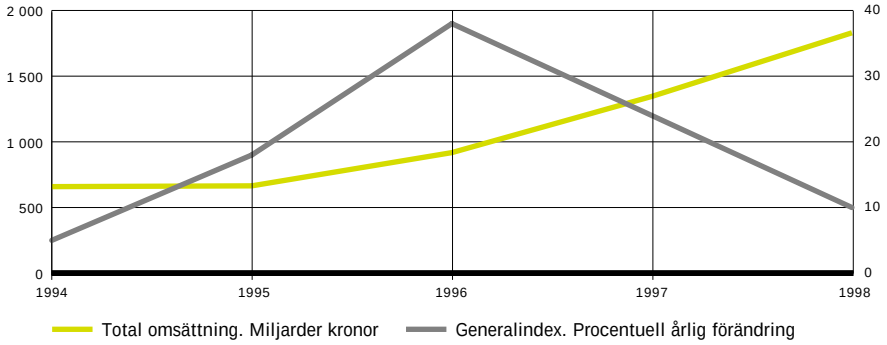
Efter en kraftig kursuppgång fram till sommaren 1998 med den högsta noteringen i juli, 32 procents uppgång sedan årsskiftet, vände kurserna nedåt. De följande månadernas kursfall resulterade i en negativ kursutveckling jämfört med årsskiftet. Mot slutet av året inträffade dock en viss återhämtning och ökningen i generalindex blev för hela året 10 procent.

Aktiehandeln på OM Stockholmsbörsen

	1994	1995	1996	1997	1998
Börsnoterade aktier					
Total omsättning, miljarder kronor	659	665	918	1 346	1 830
Marknadsvärde vid årets slut, miljarder kronor	977	1 180	1 688	2 164	2 413
Generalindex, årlig procentuell förändring	5	18	38	24	10
Antal börsnoterade bolag vid årets slut	228	223	229	261	276
Tillförsel av riskkapital, miljarder kronor	42	26	24	17	7

Källa: OM Stockholmsbörsen

Omsättningen samt generalindex på OM Stockholmsbörsen
Miljarder kronor och procent



Källa: OM Stockholmsbörsen

Utlänningars handel på Stockholmsbörsen

Utländska placerare svarade under 1998 med små variationer för 25 procent av omsättningen i aktier på Stockholmsbörsen. Andelen har successivt minskat från ca 30 procent i mitten av 1990-talet. Under senare delen av 1998 gjordes relativt omfattande återförsäljningar av svenska aktier från utlandet. Minskningen i de utländska placerarnas innehav av svenska portföljaktier stannade dock på 2,8 miljarder kronor för hela året eftersom nettoköpen varit stora under inledningen av året. Utländska investerare beräknades vid årsskiftet 1998/99 äga ca 32 procent av det samlade börsvärdet.

SAX och SOX

I börsens automatiska handelssystem SAX, Stockholm Automated eXchange, handlas förutom aktier också konvertibla skuldebrev, premieobligationer och obligationer. På Stockholms Obligationsbörs SOX, som är knuten till Stockholmsbörsen, handlar främst mindre företag och privatpersoner obligationer. Omsättningen i SOX-marknaden låg under 1997 och 1998 kvar på den lägre nivå som etablerats under 1996, ca 12 miljarder kronor. Vid slutet av 1998 fanns 292 lån från 21 emittenter noterade på SOX-listan med ett marknadsvärde på 70 miljarder kronor. Att omsättningen nära nog var oförändrad trots den kraftiga ökningen i antalet lån beror på att aktieindexlån, dvs. obligationslån med avkastningen relaterad till ett eller flera aktie-

index, blivit allt vanligare. Handeln i dessa lån är inte omfattande; ofta behåller köparen sitt innehav till förfallodagen.

Aktierelaterade derivat

Den övervägande delen av handeln i Sverige med optioner och terminer mot underliggande tillgångar i aktier, s.k. derivat, sker också via OM Stockholmsbörsen AB. De aktierelaterade produkter som erbjuds av OM Stockholmsbörsen avser nästan uteslutande svenska aktier och börsens egna aktieindex. Handeln bedrivs i kontrakt om 100 aktier vardera.

Dagslåne- och repomarknaderna

Väl fungerande dagslåne- och repomarknader utgör en stor och betydelsefull del av det svenska finansiella systemet. På dagslånemarknaden hanterar bankerna de dagliga svängningarna i sin likviditet.

Riksbanken fastställer, som nämnts, den räntekorridor inom vilken bl.a. dagslåneräntan ska ligga. Riksbanken justerar intervallets gränser så att den önskade dagslåneräntan ligger ungefär i mitten av intervallet. Därmed ges bankerna incitament att agera på dagslånemarknaden. Banker med överskott placerar på marknaden och banker med underskott lånar. Alternativet för bankerna att placera överskottslikviditet i Riksbanken respektive att låna i Riksbanken skulle vara sämre. I dagslånemarknaden deltar också andra än banker t.ex. bostadsinstitut och större industriföretag. Dessa får dock som regel sämre räntevillkor än vad som ges bankerna emellan. Riksgäldskontoret deltar på samma villkor som bankerna och kan bl.a. genom dagslåneoperationer parera likviditetseffekterna av budgetsvängningar.

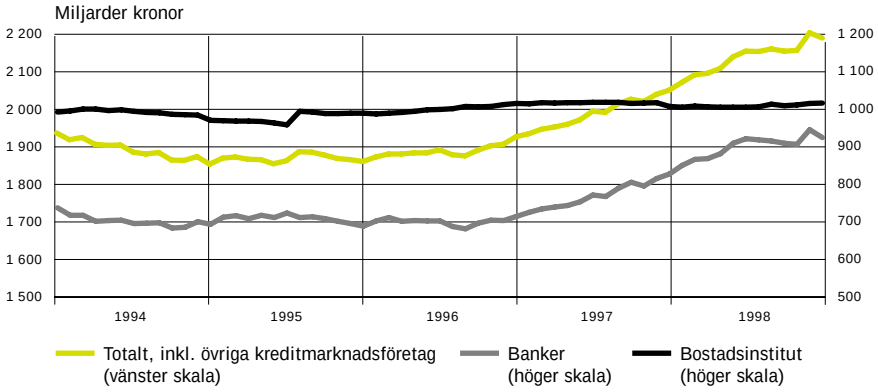
Repor, som i grunden utgör lån mot säkerhet i värdepapper, är ett komplement till dagslånemarknaden men med lägre risk. Repor i sin enklaste form går till så att en innehavare av värdepapper överlåter dessa för en viss tid till en annan aktör, dvs. lånar kapital medan motparten ”köper” värdepapperen, dvs. lånar ut kapital. Repor kan också utnyttjas för att skapa positioner i form av ränteterminer t.ex. i syfte att öka avkastningen på en värdepappersportfölj.

Finansiella intermediärer

Företagens finansiering med främmande kapital, dvs. finansiering utöver det egna kapitalet, kan ske antingen genom upplåning via värdepappersmarknaden eller via en finansiell intermediär på kreditmarknaden. Finansiella intermediärer är specialiserade på att bedöma och följa upp kreditrisken i s.k. informationsintensiva krediter till små och medelstora företag samt hushåll. Informationskostnaderna för att bedöma dessa låntagares kreditvärdighet är ofta alltför stora för att finansiering ska kunna ske via värdepappersmarknaderna. I Sverige lånefinansierar sig små och medelstora företag därför nära nog helt via banker, bostadsinstitut och finansbolag.

Kreditinstitutens utlåning till allmänheten

Miljarder kronor



De finansiella intermediärernas kärnverksamhet är s.k. tillgångsomvandling av sparöverskotten i ekonomins skilda sektorer. Detta innebär att sparande som placeras i kreditinstitut (dvs. institutens skulder) har andra löptider eller riskegenskaper än krediterna (tillgångarna). Viktiga finansiella intermediärer utöver kreditinstituten är försäkringsbolag och värdepappersbolag.

STRUKTURFÖRÄNDRING OCH VERKSAMHETSANPASSNING

Avregleringen av kreditmarknaden vid 1980-talets mitt påverkade de finansiella intermediärernas verksamhet i betydande omfattning och bidrog till strukturanpassningar i form av uppköp och sammanslagningar framförallt inom banksektorn. Samtidigt ökade andra institut, som finansbolagen, i antal. Bankkrisen under 1990-talets inledande år och de följder den fick förändrade åter strukturen på kreditmarknaden. Antalet finansbolag reducerades starkt och fusioner och förvärv gjorde att också bankerna med dotterbolag minskade i antal. Förändringarna bland de större aktörerna dröjde dock, med något undantag, ytterligare några år. 1997 gick Nordbanken AB och Merita Abp samman till MeritaNordbanken, vilket gör att Nordbanken genom Merita får en indirekt anknytning till euroområdet via rörelsen i Finland. Banken består av ett holdingbolag med säte i Finland. De två bankerna kvarstår som juridiska enheter under holdingbolaget. Samma år fusionerades Stadshypotek AB in i Svenska Handelsbanken AB. Stadshypotek AB, som idag är ett dotterbolag till Svenska Handelsbanken, äger numera dotterbolaget Handelsbanken Hypotek AB. Den Danske Bank AS övertog Östgöta Enskilda Bank AB som senare ombildades till filial. Sparbanken Sverige AB och Föreningsbanken AB fusionerades också 1997 och bildade FöreningsSparbanken AB. Samtidigt sammanlades Föreningsbanken Kredit AB med AB SPINTAB. Så sent som 1998 förvärvade SEB AB Trygg Hansa AB och avvecklade därefter Trygg-Banken AB.

Statens intentioner att dra ned eller avveckla det statliga ägandet inom finanssektorn har också påverkat utvecklingen. Under bankkrisen bildade bankerna och staten var för sig särskilda kreditmarknadsföretag s.k. avvecklingsbolag, Securum Finans AB och Retriva Kredit AB, till vilka problemkrediter och tillgångar fördes över för förvaltning. Dessa bolag är nu i stort sett avvecklade. Gruppen bostadsinstitut tillfördes 1995 delar av de statliga bostadslånen som tidigare förvaltats inom statens balansräkning. Inom gruppen övriga kreditmarknadsföretag har omstruktureringar ägt rum bland de tidigare finansbolagen, vilket, som nämnts, medfört att dessa minskat kraftigt både i antal och storlek.

Kreditavregleringen innebar att institutens ändamålsprövning vid lämnande av krediter i stort sett upphörde. Avgörande för kreditbeslut är bedömningen av låntagarens återbetalningsförmåga. Det är efter avregleringen främst säkerheten och räntebindningstiden för ett lån som avgör vilket institut som blir långivare. Det är således inte ovanligt att lån med bostaden som säkerhet används för att finansiera bil eller andra varaktiga konsumtionsvaror. I sådana fall kan lånet lämnas av såväl bank som bostadsinstitut och det blir i Sverige svårare att identifiera lån till konsumtion än i många andra länder. Därtill kommer att omflyttningar av kreditstockar inom bankkoncernerna, mellan moderbanken och bostadsinstitutet, görs tämligen regelbundet. En sammanvägd kreditutveckling i banker och bostadsinstitut innehåller därför den mest representativa informationen om konsumtionsutvecklingen i Sverige.

Den juridiska formen för en svensk finansiell intermediär återspeglar vissa särdrag hos t.ex. bankerna och bostadsinstituten men är numera mest ett sätt att garantera transparens och säkerhet i det finansiella systemet.

Finansinstitutens balansomslutning och tillgångar vid utgången av 1998

Miljarder kronor	Balans-omslutning	Utlåning till allmänheten	Övrig utlåning	Värde-papper	Aktier	Övriga
Banker	2 434	941	641	457	101	294
Bostadsinstitut	1 204	1 017	139	10	7	31
Övriga kreditmarknadsbolag	388	248	27	83	4	26
Försäkringsbolag	1 417	24	–	645	655	93
AP-fonden	637	23	–	515	55	44
Värdepappersbolag	21	6	–	2	4	9
Totalt	**6 101**	**2 259**	**807**	**1 712**	**826**	**497**
Värdepappersfonder	454			75	367	12

Bankerna

Kännetecknande för banker är att de som enda kreditinstitut finansierar lån som ofta är illikvida, dvs. osäljbara och riskbärande, med inlåning på konton från allmänheten som tillhandahålls till omedelbar betalning, dvs. som är fullständigt likvida. Banksektorns verksamhet regleras i bankrörelselagen. Lagstiftningen syftar bl.a. till att skydda insättarnas medel och därmed stabiliteten på finansmarknaden. I juli 1996 infördes den s.k. insättningsgarantin när den statliga s.k. bankgarantin avvecklades. Insättningsgarantin syftar till att stärka konsumentskyddet för allmänhetens insättningar i bank. Inlåning upp till 250 000 kronor är skyddade vid konkurs. För finansieringen av insättningsgarantin belastar staten bankerna med avgifter som motsvarar de beräknade årliga kostnaderna för systemet på lång sikt.

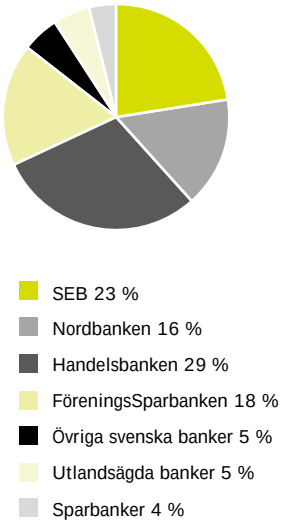
Antal banker verksamma i Sverige

	Antal 1998
Banker	121
Svenska bankaktiebolag	15
Utlandsägda banker	19
dotterbanker	2
filialer	17
Sparbanker	85
Medlemsbanker	2

De flesta svenska banker är fullsortimentbanker. Det innebär att de förutom att bedriva in- och utlåningsverksamhet även tillhandahåller andra tjänster som fondförvaltning och betalningstjänster. Bankerna handlar även med valuta och räntebärande värdepapper för kunders och för egen räkning. Det förekommer också såväl filialetableringar av utländska banker som s.k. nischbanker. Nischbankerna är främst inriktade på inlåning och tillhandahåller vanligen sina tjänster via telefon eller Internet. Dessa banker erbjuder inte alltid fullt sortiment av banktjänster som t.ex. betalnings- och värdepappersförmedling. Praktiskt taget alla banker erbjuder sedan en tid sina kunder möjligheten att göra bankärenden via Internet i från banken i övrigt fristående enheter, s.k. Internetbanker. Tillsammans med ny teknik i bankautomater, utveckling av kontantkort m.m. kan detta på sikt komma att ersätta traditionella banktjänster.

Utöver bankernas kärnverksamhet, att ta emot inlåning och förmedla krediter, har bankerna en viktig funktion som betalningsförmedlare. Bankernas dagliga förmedling av betalningsuppdrag, som t.ex. utbetalning av lån eller insättning av barnbidrag på hushållens inlåningskonton, leder till att bankerna har stora svängningar i kassalikviditeten. Bankerna kan både placera och låna i Riksbanken för att parera dessa svängningar i likviditeten. Med

Bankernas balansomslutning vid utgången av 1998
Totalt 2 434 miljarder kronor



Bankernas tillgångar vid utgången av 1998

Totalt 2 434 miljarder kronor varav 1 709 miljarder i svenska kronor och 725 miljarder i utländsk valuta

- Utlåning till svensk allmänhet 29 %
- Utlåning till utländsk allmänhet 10 %
- Utlåning till utländska banker 10 %
- Utlåning till svenska finansinstitut 16 %
- Placeringar i räntebärande papper 19 %
- Övrigt 16 %

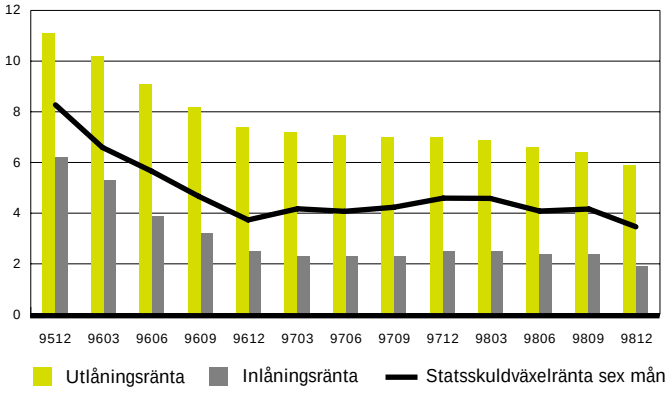
Bankernas skulder vid utgången av 1998

Totalt 2 434 miljarder kronor varav 1 487 miljarder i svenska kronor och 947 miljarder i utländsk valuta

- Inlåning från svensk allmänhet 32 %
- Inlåning från utländsk allmänhet 7 %
- Inlåning från utländska banker 21 %
- Inlåning från svenska finansinstitut 9 %
- Emitterade värdepapper 10 %
- Övrigt 17 %
- Eget kapital 4 %

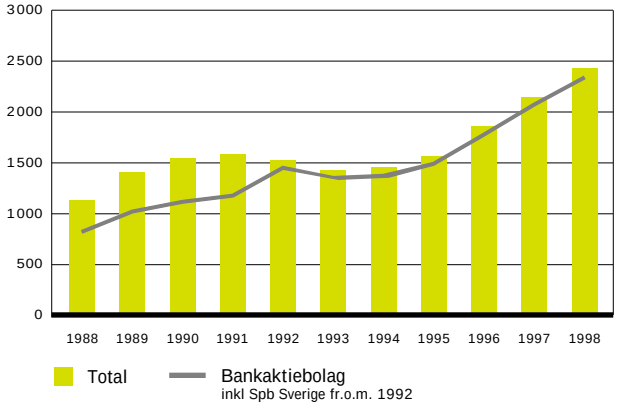
Bankernas genomsnittliga in- och utlåningsränta samt statsskuldväxelränta

Procent



Bankernas balansomslutning 1988–1998

Miljarder kronor



den s.k. interbankhandeln jämnar bankerna ut likviditeten sinsemellan. Detta återspeglas i den kortfristiga ut- och inlåningen mellan bankerna och andra finansinstitut.

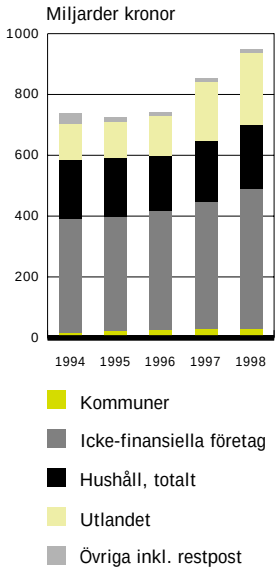
Efter kreditavregleringen följer bankerna i sin räntesättning av såväl lån som inlåning till och från allmänheten i svenska kronor med viss eftersläpning förändringar i penningmarknadsräntorna. Därmed är bankernas räntor ett led i transmissionen av penningpolitiken ut i ekonomin. Bankerna tar dock i sin räntesättning av in- och utlåningen till allmänheten även hänsyn till andra faktorer än reporäntan. Kredittagarens förmåga att betala tillbaka sina lån, som hör samman med den allmänna ekonomins utveckling, samt konkurrensen om sparandet från andra banker och andra sparformer är faktorer som påverkar den slutliga räntenivån.

Bankerna är de näst största långivarna bland kreditinstituten. På bankmarknaden svarar fyra institut tillsammans för strax över 85 procent av bankernas sammanlagda balansomslutning, som uppgick till 2 434 miljarder kronor vid utgången av 1998.

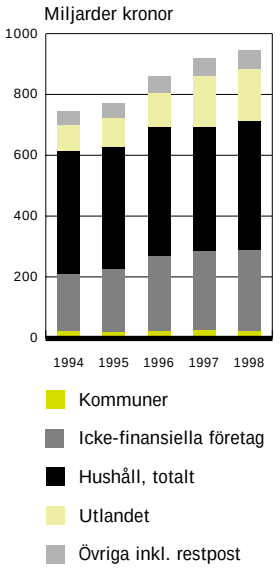
Av bankernas tillgångar utgör utlåning till allmänheten den enskilt största posten. Större delen av utlåningen går till icke-finansiella företag. Under början av 1990-talet växte utlåningen i utländsk valuta kraftigt. Efter det att den fasta växelkursen övergavs amorterades dessa lån i snabb takt under 1993 och 1994 och har sedan dess legat kvar som en mindre andel (ca 10 procent) av tillgångarna i bankerna.

Under bankkrisen växte bankernas placeringar i värdepapper kraftigt från omkring 10 till drygt 15 procent av balansomslutningen, till följd av hushållens och företagens nettoamorteringar av lån. Den låga kapitaltäckningsgraden (eget kapital

Bankernas utlåning fördelad på låntagarkategorier



Bankernas inlåning fördelad på insättarkategorier



Hushållens finansiella placeringar

Miljarder kronor	December 1997	December 1998	Procentuell förändring 1997–1998
Bankinlåning*	392	408	4,1
Allemansspar Riksgäldsspar	32	5	–84,4
Riksgäldskonto Privatobligationer Premieobligationer	149	146	–2,0
Allemansfonder Övriga aktie- och räntefonder	262	308	17,6
I utländsk valuta	63	76	20,6
Aktier, börsnoterade svenska	432	484	12,0
Individuellt pensionssparande Försäkringssparande	409	459	12,2
I utländsk valuta	19	19	–

Källa:SCB

* Riksbanken

i förhållande till riskvägda tillgångar), som orsakats av de höga kreditförlusterna, var också en anledning för bankerna att placera i värdepapper. Dessa har i regel lägre kreditrisk och kräver lägre kapitaltäckning än utlåningen till allmänheten.

Den största delen av bankernas utlåning till allmänheten går till icke-finansiella företag medan finansieringen främst kommer från hushållsinlåning. Avgörande för inlåningsutvecklingen är hushållens sparalternativ. Detta blev särskilt märkbart från 1995 då en bättre avkastning, jämfört med avkastningen på traditionellt banksparande, erbjöds från nischbanker och emittenter av privatobligationer. Att konkurrensen hårdnat alltmer kan avläsas i fallande räntemarginaler mellan den korta marknadsräntan och inlåningsräntorna. Den starka uppgången i aktiekurserna och debatten runt det nya pensionssystemet har de senaste två åren lett till att hushållen ökat sitt sparande i aktier, fonder och olika typer av försäkringssparande. Bankinlåningen avtog som en följd av detta och utvecklingen vände först sedan en nedgång på fondbörserna inletts efter halvårsskiftet 1998.

Kreditmarknadsföretagen

På kreditmarknaden finns också ett drygt hundratal specialinriktade finansiella intermediärer, kreditmarknadsföretag. Varje institut/institutgrupp har sitt begränsade område för kreditgivning vilket framgår av bolagsordningen, som fastställs av Finansinspektionen. Från och med 1994 lyder de tidigare mellanhandsinstituten och finansbolagen under samma lagstiftning.

Bostadsinstituten

Bostadsinstitutens verksamhet omfattar fastighetsfinansiering med huvudsaklig inriktning på bostäder. Säkerheten för institutens kreditgivning utgörs i huvudsak av panträtt i fast egendom eller kommunal borgen. Statliga kreditgarantier förekommer också. De flesta bostadsinstitut är bankägda.

Bostadsinstituten har vuxit till den största kreditgivaren på den svenska finansmarknaden och är med närmare 80 procent av kreditmarknadsföretagens balansomslutning den största gruppen av specialinstitut. Den sammanlagda balansomslutningen vid utgången av 1998 uppgick till 1 204 miljarder kronor. Av gruppen bostadsinstitut, sammanlagt elva institut, är Stadshypotek AB och AB SPINTAB de största instituten med drygt hälften av gruppens sammanlagda balansomslutning.

Kreditvolymen i bostadsinstituten utvecklas åter positivt. Utvecklingen är svag

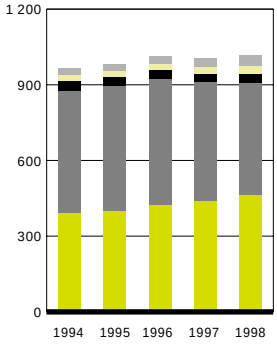
Bostadsinstitutens balansomslutning vid utgången av 1998

Totalt 1 204 miljarder kronor

- Bokredit i Sverige AB 0 %
- Handelsbanken Hypotek AB 9 %
- Konungariket Sveriges stadshypotekskassa 5 %
- Nordbanken Hypotek AB 11 %
- S-E-Banken BoLån AB 9 %
- SkandiaBanken Bolån AB 0 %
- AB SPINTAB 26 %
- Stadshypotek AB 25 %
- SBAB, Statens Bostadsfinansierings AB 13 %
- Svensk Bostadsfinansiering AB, BOFAB 0 %
- Venantius AB 2 %

Bostadsinstitutens utlåning till allmänheten

Miljarder kronor



- Småhus
- Flerbostadshus
- Affärs- och kontorshus
- Bostadsrätter
- Övriga

men innebär en förändring jämfört med de senaste åren då volymen minskat, särskilt markant under första delen av 1998. De senaste årens svaga utveckling förklaras främst av att en mycket liten nyproduktion av bostäder lett till en kraftigt dämpad efterfrågan på nya krediter. Därutöver har hushållen och bostadsföretagen sparat i form av förtida amorteringar och inlösen av lån i större utsträckning än under början av 1990-talet. Den låga efterfrågan på nya krediter har skärpt konkurrensen mellan instituten om den befintliga lånestocken vid omsättningar av lån. Betydande omflyttningar av krediter mellan instituten har blivit följden. En faktor har här varit ägarförändringarna i vissa av instituten.

Bostadsföretagen fortsatte under senare delen av 1998 att amortera och/eller lösa in lån. I takt med att marknadsräntorna föll ökade däremot hushållens efterfrågan på krediter, vilket speglar den ökade försäljningen av småhus och bostadsrätter, i storstadsområden till stigande priser. Värdeökningen på småhus och bostads-

rätter har även lämnat utrymme för höjning av lånebeloppen för konsumtion och underhåll av fastigheter.

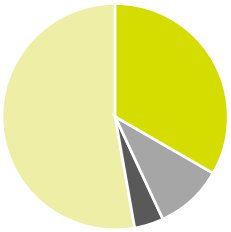
Såväl nivån på marknadsräntorna som kundernas förväntningar om utvecklingen av räntenivåerna på korta och långa räntor påverkar kundernas val av räntebindningstid, vilket även styr bostadsinstitutens finansieringsstruktur. Räntebindningstiden har också betydelse för penningpolitikens genomslagskraft. Vid längre räntebindningstider minskas penningpolitikens omedelbara genomslag.

Andelen lån hos bostadsinstituten med fem års räntebindningstid ökade med 4 procent under 1998 till 49 procent av den totala utlåningen. Även andelen lån med rörlig ränta ökade med 3 procent till 14 procent.

Bostadsinstituten finansierar sin kreditgivning huvudsakligen genom att obligationer och certifikat emitteras på marknaden. Upplåningen sker från dem som förvaltar de stora sparandeöverskotten i ekonomin som AP-fonden, försäkringsbolagen och bankerna. Under de senaste åren har upplåning från inhemska företag och hushåll ökat i betydelse. Hushållsupplåningen tog fart under 1995. Det dåvarande höga ränteläget ökade hushållens intresse av att spara i räntebärande sparformer. Denna efterfrågan möttes av instituten genom att de i allt större utsträckning började utge privatobligationer. Bostadsinstitutens finansiering genom reverslån hos moderbolagen, dvs. bankerna, har ökat. Instituten har även lånat på utländska marknader sedan 1989, då valutaregleringen avskaffades. Den valuta- och ränterisk som uppstår genom att utlåning till övervägande del sker i kronor kan begränsas genom derivatinstrument.

Andelen lån med ändrade räntevillkor i banker och bostadsinstitut, fjärde kvartalet 1998

Procent



Banker 33 %

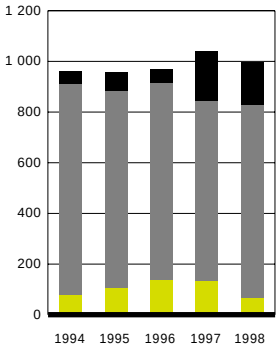
Bostadsinstitut; rörlig ränta 10 %

Bostadsinstitut; ränteändrade bundna lån 4 %

Bostadsinstitut; bundna lån 53 %

Bostadsinstitutens upplåning

Miljarder kronor



Certifikat

Obligationer

Annan upplåning

Övriga kreditmarknadsföretag

Övriga kreditmarknadsföretag utgörs av de tidigare övriga mellanhandsinstituten och finansbolagen. Verksamheten är inriktad på långivning till t.ex. kommuner, jordbruk, företag och/eller speciell finansiering som exportfinansiering. De tidigare finansbolagen erbjuder olika finansieringsformer till företag och hushåll, som leasing och factoring (företag), revers- och kontokortskrediter (hushåll) etc.

Balansomslutning i övriga kreditmarknadsföretag (exkl. bostadsinstitut)

Miljarder kronor		1994	1995	1996	1997	1998
Övriga kreditmarknadsföretag		287	274	306	335	388
varav	tidigare mellanhandsinstitut	177	176	200	219	247
	tidigare finansbolag	110	98	106	116	141

Utlåning till allmänheten från övriga kreditmarknadsföretag (exkl. bostadsinstitut)

Miljarder kronor		1994	1995	1996	1997	1998
Övriga kreditmarknadsföretag		185	186	196	214	248
varav	tidigare mellanhandsinstitut	101	99	106	114	123
	tidigare finansbolag	84	87	90	100	125
därav leasing		36	40	44	53	69

Övriga intermediärer

Till de finansiella intermediärerna räknas förutom banker och specialinriktade kreditmarknadsföretag också försäkringsinstitut och värdepappersfonder. En uppdelning av institutens tillgångar på utlåning, värdepapper och övriga tillgångar visar att innehavet av värdepapper dominerar hos dessa institut i deras egenskap av placerare. Försäkringsbolagen och Allmänna pensionsfonden ger också lån till företag, kommuner och enskilda. Bland försäkringsinstitutens övriga placeringar dominerar innehav av fastigheter.

Värdepappersbolagen kan sägas ha en ställning mellan intermediär och serviceorgan. Bland serviceorgan som är verksamma på värdepappersmarknaderna kan nämnas OM Stockholmsbörsen AB och Värdepapperscentralen, VPC AB.

Tillgångar hos försäkringsinstitut, värdepappersfonder och värdepappersbolag vid utgången av 1998

Miljarder kronor	Balans-omslutning	Utlåning till all-mänheten	Ränte-bärande värdepapper	Aktier	Övrigt
Försäkringsbolag	1 417	24	645	655	93
AP-fonden	637	23	515	55	44
Värdepappersfonder	454	-	75	367	12
Värdepappersbolag	21	6	2	4	9

Försäkringsinstitut

Försäkringsinstituten omfattar de privata försäkringsbolagen och Allmänna pensionsfonden. Placeringskapaciteten hos dessa institut bestäms av skillnaden mellan inflytande avgifter, premieinbetalningar och avkastning å ena sidan och utbetalningar till följd av pensions- och försäkringsåtaganden å den andra.

De enskilda försäkringsinrättningarna består av traditionella livförsäkringsbolag, livbolag med fondanknutet sparande (unit linked-bolag) och sakbolag. Enligt Finansinpektionens kvartalsrapportering över riksbolagen uppgick bolagens tillgångar till 1 417 miljarder kronor vid utgången av 1998.

Allmänna Pensionsfonden har hittills bestått av sex delfonder, vars förvaltning regleras av särskild lagstiftning. En sjunde fond har inrättats att träda i verksamhet i samband med att det nya pensionssystemet börjar fungera. De tre första fonderna svarar för merparten av ATP-systemets tillgångar och de svarar även för pensionsutbetalningarna. Fjärde, Femte och Sjätte AP-fonden placerar huvudsakligen i aktier. De sex AP-fondernas sammanlagda balansomslutning uppgick till 637 miljarder kronor 1998.

Fonder

Värdepappersfonderna förvaltar medel för fondspararnas räkning. De placerar huvudsakligen i aktier, varav merparten utgörs av svenska aktier. Den första juli 1998 upphörde lagen om allemansfonder och dessa fonder är därefter enbart reglerade av lagen om värdepappersfonder. Allemansfonderna hade redan tidigare förlorat de skattemässiga fördelar som förknippats med dessa fonder. Andra typer av fonder är räntefonder och försäkringspremiefonder. De senare ger livförsäkringssparare möjlighet att själva välja hur deras livförsäkringspremier ska placeras. Placeringarna görs till ett varierat risktagande, som påverkar avkastningens storlek. Nettosparandet i samtliga fonder uppgick under 1998 till 41 miljarder kronor.

Värdepappersbolag

Värdepappersbolagens huvudsakliga funktion är dels att bedriva handel med värdepapper för kunders räkning i eget namn, dvs. kommissionshandel, dels att köpa och sälja värdepapper för egen räkning i egenskap av marknadsgarant. Att vara marknadsgarant innebär, som det ibland uttrycks, att ställa tvåvägspriser, köp- och säljpriser, dvs. vara beredd att köpa och sälja värdepapper och därmed garantera marknadens likviditet. Tillstånd krävs av Finansinspektionen både för att bedriva kommissionshandel för kunders räkning och för att handla med finansiella instrument för egen räkning. Bolagen har även möjlighet att lämna krediter till kunder i anslutning till värdepappersförvärv och förvaltningstjänster samt att i begränsad utsträckning ta emot inlåning för dessa tjänster. Bolagen medverkar också vid emissioner av värdepapper på marknaden.

Värdepappersbolagen, liksom bankerna i sin kommissionärsverksamhet, har en viktig uppgift som mellanhänder mellan köpare och säljare och att upprätthålla marknader genom att ställa köp- och säljkurser på värdepappersmarknaden. Handeln omfattar både aktier och räntebärande instrument som statsskuldväxlar, certifikat och obligationer.

Värdepappersbolagens balansomslutning är relativt liten, 21 miljarder kronor 1998, eftersom bolagen inte tar egna positioner i de värdepapper som de handlar med annat än, som regel, under dagen.

Det nya pensionssystemet

En sjunde AP-fond har inrättats i samband med den nyligen beslutade reformeringen av ålderspensionssystemet. Det nya systemet, premiereservsystemet, är utformat som ett fondförsäkringssystem, där försäkringsfunktionen är knuten till staten. Kapitalförvaltningen ska ske i värdepappersfonder som administreras av fristående fondbolag. Som förvaltare i premiereservsystemet kommer förvaltare med tillstånd att utöva sådan verksamhet och som står under tillsyn från Finansinspektionen att kunna medverka. Försäkrade i systemet kommer för åren 1995–1998 att kunna välja fond och fondförvaltare för en del om 2 procent av den pensionsgrundande inkomsten, den s.k. premiepensionen. Från och med år 1999 har en höjning till 2,5 procent skett. För den som inte väljer fond ansvarar staten genom sjunde AP-fonden för förvaltningen av premiereservmedlen.

I avvaktan på att det nya systemet träder i kraft har en viss andel av de avgifter som betalats till det allmänna ålderspensionssystemet placerats på konto hos Riks-

gäldskontoret för förräntning under åren 1995–1998. Under år 1999 har pensionsrätt för premiepension fastställts avseende inkomståren 1995–1997. Enligt planerna skulle hösten 1999 motsvarande belopp ha överförts från den tillfälliga förvaltningen hos Riksgäldskontoret till Premiepensionsmyndigheten för placering i värdepappersfonder enligt de försäkrades val. I de fall den försäkrade avstått från att välja annan fondförvaltare skulle medlen ha placerats hos den nyinrättade sjunde AP-fonden. Beroende på att det datasystem som var en förutsättning för igångsättningen av det nya förvaltningssystemet inte blev färdigt i tid har starten uppskjutits till hösten 2000. Även under 1999 kommer därför de medel som hänförs till åren 1995–1997 att förvaltas på konto hos Riksgäldskontoret. Först år 2000 kommer de försäkrade att kunna utnyttja möjligheten att välja fondförvaltare för pensionsrätten för premiepension för åren 1995–1998. Det sammanlagda beloppet som då finns innestående hos Riksgäldskontoret för överföring till valda fondförvaltare beräknas komma att uppgå till ca 50 miljarder kronor. Från och med 2001 ska systemet fungera med val av och placering hos fondförvaltare varje år. Premiepensionsmedel för 1999 placeras år 2001, medel för 2000 år 2002 osv.

Ålderspensionsreformen medför betydande omfördelningar av inkomster och utgifter mellan statsbudgeten, Allmänna Pensionsfonden och den nyinrättade Premiepensionsmyndigheten. Effekterna på statens finanser blir bl.a. att lånebehovet ökar under kommande år. Genom att kompenserande överföringar av medel från AP-fonden till staten beslutats bedöms dock den samlade effekten bli positiv för statens finanser de närmaste åren.

Betalningssystemet

Riksbanken och betalningssystemet

Betalningsförmedling är en av det finansiella systemets huvuduppgifter. Alla aktiviteter inom det finansiella systemet som motsvaras av ett värde i pengar, som t.ex. ut- och inlåning, omfattas av någon form av betalningstransaktion. Betalningssystemet kan ses som transportsystemet för pengar i ekonomin. Betalningssystemets effektivitet och säkerhet är av största betydelse för det finansiella systemets funktionsförmåga och därmed också för möjligheterna att praktiskt och effektivt kunna genomföra penningpolitiken. Riksbanken har utöver sin uppgift att bedriva penningpolitik som andra huvuduppgift att, som det framgår av riksbankslagen, ”främja ett säkert och effektivt betalningsväsende”. Betalningsförmedlingens nära samband med verkställandet av penningpolitiken, liksom dess nära samband med andra finansiella aktiviteter, innebär dock att Riksbankens intresse inte kan begränsas till enbart den egentliga betalningsförmedlingen. Därutöver krävs därför en kunskap om och analys av det finansiella systemets funktion och dess utvecklingstendenser i stort. Riksbankens analys- och översynsarbete är inriktat på system och marknader och kompletterar därmed Finansinspektionens tillsynsverksamhet, som i första hand inriktas på enskilda institut.

Riksbanken har i huvudsak tre roller i betalningssystemet:

- att tillhandahålla s.k. slutliga betalningsmedel – sedlar och mynt samt in- och utlåningssmöjligheter på konto i Riksbanken för banker – dvs. tillgodohavanden som inte innefattar någon kreditrisk för innehavaren,

- att svara för en grundläggande infrastruktur i form av tillgång på sedlar och mynt*, RIX-systemet m.m. samt
- att svara för översynen av betalningssystemet och dess aktörer i stort i samhället.

Det grundläggande skälet till Riksbankens engagemang är att betalningssystemet – i likhet med andra delar av samhällsekonomins infrastruktur som t.ex. vägar och järnvägar – innefattar s.k. externa effekter. När sådana finns är inte alla kostnader och intäkter synliga och påverkbara för den enskilde producenten. Därmed finns risken att marknaden inte på egen hand alltid kan åstadkomma de ur samhällsynpunkt bästa lösningarna. Utöver speciella säkerhets- och förtroendefrågor som är förknippade med sedlar och mynt, är den s.k. systemrisken den allra viktigaste faktorn att bevaka. Med systemrisk menas risken att effekterna av en aktörs fallissemang eller av någon annan störning, sprider sig på ett sätt som de enskilda aktörerna var för sig inte kan bemästra. Detta kan leda till att hela betalningssystemets funktion hotas. Riskerna aktualiseras främst i samband med de ofta mycket stora betalningar som utväxlas mellan olika finansiella institut. Därför ligger tyngdpunkten i Riksbankens verksamhet på de stora betalningarna och arrangemangen för sådana betalningar.

Riksbankens huvuduppgift är alltså att klarlägga och minska systemriskerna. Om ett fallissemang inträffar, t.ex. att ett finansiellt institut går i konkurs, har Riksbanken möjlighet att använda sig av sin lender of last resort-funktion för att begränsa de samhällsekonomiska skadeverkningarna. Riksbanken kan då tillfälligt ge likviditetsstöd till svenska finansiella institut. Däremot har Riksbanken inte till uppgift att lösa solvensproblem. Att klara ut om en bank som behöver likviditetsstöd är solvent är ofta förenat med svårigheter, och förutsätter kunskap om institut och de marknader de verkar på.

Som ett led i översynen av betalningssystemet redogör Riksbanken i rapporten Finansiell stabilitet för sin bedömning av de risker som finns vad gäller stabiliteten i betalningssystemet. Rapporten utkommer två gånger per år. Analysen är i stor utsträckning inriktad på riskerna i banksektorn, eftersom bankerna är de företag som har störst betydelse för betalningssystemet och det är i dessa som problem framför allt riskerar att uppstå.

* Från och med den 1 juni 1999 har Riksbanken inlett verksamheten i det helägda dotterbolaget PSAB Pengar i Sverige AB. Bolaget kommer att hantera distributionen av sedlar och mynt i Sverige och erbjuda tjänster som exempelvis sortering och uppräkning. Riksbanken kommer fortsättningsvis att utöva tillsyn av kontanthanteringen inom Sverige och också av PSAB.

Betalningsinstrumenten

När betalningar överförs mellan olika aktörer i ekonomin används sedlar och mynt eller medel på konto i bank. De senare svarar för den helt dominerande delen av det totala värdet av överföringarna. För att hantera kontobaserade betalningar behövs betalningsförmedlare/intermediärer, huvudsakligen banker och clearingorganisationer. Dessa tillhandahåller konton, överföringstekniker, regelverk och stödjande finansiella tjänster för att på ett säkert och effektivt sätt flytta pengar mellan olika konton, inom och mellan olika finansiella institut. Betalningssystemet kan ses som summan av dessa faciliteter.

När det gäller de s.k massbetalningarna – hushållens och företagens betalningar – har en snabb elektronisering präglat utvecklingen under senare år. Telefonbanker, Internetbanker och en snabb ökning av betalningsterminaler och uttagsautomater har givit möjlighet till en ökad användning av olika former av kontokort och av elektroniskt genererade betalningar. Elektroniska pengar (cashkort) har också börjat användas. Kortet är avsett att användas vid små inköp som ett alternativ till mynt och småsedlar. Funktionen finns på separata plastkort eller integrerad i traditionella bankkort.

Den svenska versionen, som drivs av tre av de fyra storbankerna, baserar sig på det s.k. PROTON-systemet som varit i drift en tid i bl.a. Belgien. ”Pengarna” lagras på ett chip, varigenom betalning kan ske ”off-line” dvs. utan legitimations- och kontokontroll. Detta gör det billigare och snabbare att använda jämfört med traditionella kontokortstransaktoner. Tekniken kan också användas PC-baserat, för betalningar över Internet. Denna typ av system ligger dock ännu i sin linda.

Aktörerna

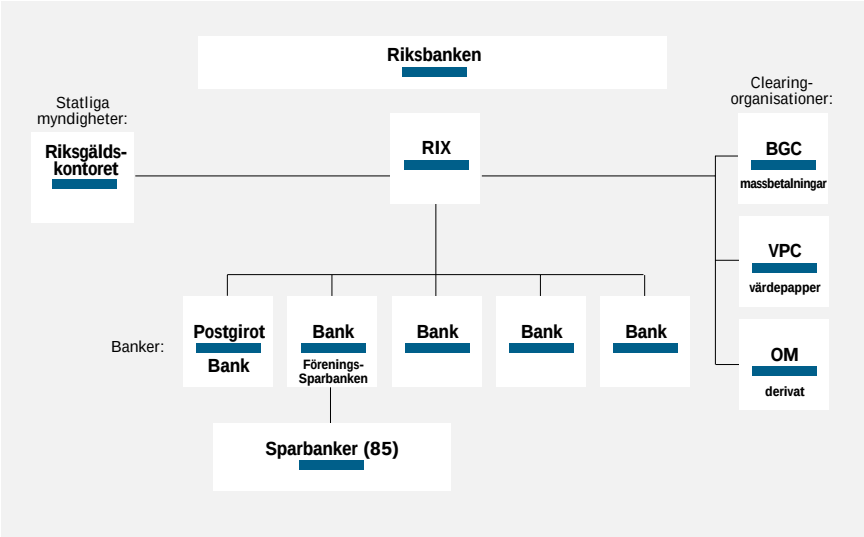
Riksbanken och bankerna bär upp betalningssystemet, där bankernas inlåningskonton utgör basen. Riksbanken kan ses som ett nav i detta nätverk; över bankernas konton i Riksbanken sker dels de direkta betalningarna mellan bankerna, dels avvecklingen av betalningsuppdrag från bankkunder från en bank till en annan. Detta sker inom ramen för Riksbankens RIX-system.

Utöver Riksbanken och bankerna förekommer ytterligare en viktig grupp av aktörer, nämligen clearingorganisationer som Bankgirocentralen (BGC), Värdepapperscentralen (VPC) och OM Stockholmsbörsen. När det gäller likvidhantering kan dessa beskrivas som en slags servicebyråer till bankerna som processar betalningsuppdrag, som i slutändan registreras på konton i bankerna.

På senare år har delvis nya former av betalningstjänster, utförda av nya aktörer,

sett dagens ljus, exempelvis kontokortsystem upprättade av detaljhandelskedjor och bensinbolag, ibland med möjlighet till in- eller utlåning. Dessa företag har dock, i varje fall hittills, inte uppträtt som intermediärer på betalningsområdet; de förmedlar således inte betalningsuppdrag till tredje part utan hanterar endast betalningar bilateralt, mellan sig själva och sina kunder. Förslag om att förbättra möjligheterna för andra företag än banker att erbjuda betaltjänster har kommit i utredningsbetänkandena Reglering och tillsyn av banker och kreditmarknadsföretag (SOU 1998:160) och Kassaservice (SOU 1998:159).

Det svenska betalningssystemet – en principskiss



RIX-systemet

I RIX-systemet kan betalningar löpande avvecklas en och en över bankernas konton i Riksbanken, samtidigt som medlen blir omedelbart tillgängliga för nya betalningar under hela den tid systemet är öppet. RIX-systemet baseras på principen om bruttoavveckling i realtid (real time gross settlement, RTGS), ett systemkoncept som nu även införts i samtliga EU-länder som bas för det gemensamma nätverket för stora betalningar i euro, det s.k. TARGET-systemet.

Via deltagarnas konton i RIX-systemet kan Riksbanken – sedan den 1 januari 1995 mot ställande av full säkerhet i form av värdepapper – ge kredit till banker; under dagen för att säkerställa ett friktionsfritt betalningsflöde, över natten som ett led i penningpolitikens praktiska genomförande. RIX-systemet utgör därmed också en del av penningpolitikens infrastruktur.

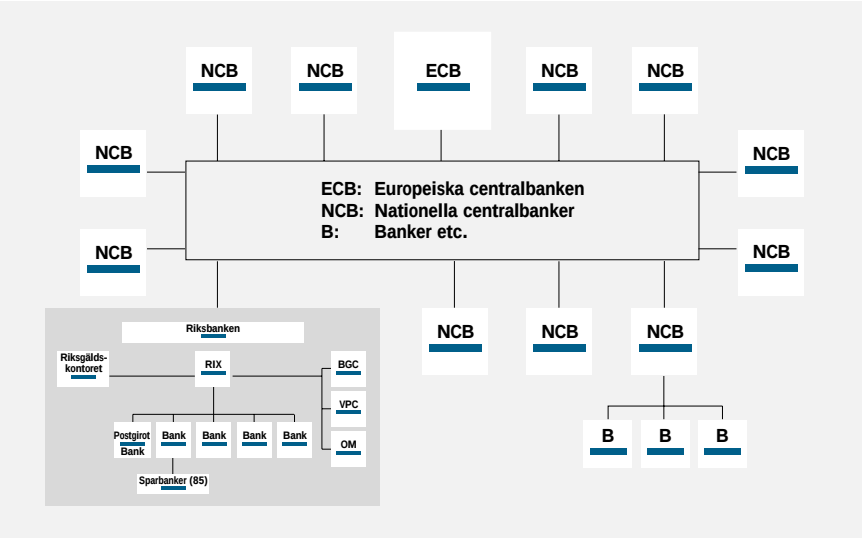
Vid utgången av 1998 deltog, förutom Riksbanken, 22 institut i RIX. Samtliga dessa är banker med undantag av Bankgirocentralen (BGC), Värdepapperscentralen (VPC), OM Stockholm AB och Riksgäldskontoret. Antalet transaktioner var under 1998 i genomsnitt ca 1500 per dag och dagsomsättningen ca 350 miljarder kronor, motsvarande drygt 20 procent av BNP. Annorlunda uttryckt omsätts i systemet ett belopp motsvarande ett års BNP på ca fem dagar.

Utvecklingen av RIX-systemet

Under senare år har RIX-systemet förändrats och utvecklats på flera punkter. De gemensamma nämnarna bakom dessa förändringar har varit att ge aktörerna incitament till förbättrad riskhantering, att öka transparensen i systemet och att anpassa systemet till förändringar i omvärlden, i synnerhet till de krav som ställs inom ramen för det europeiska centralbankssamarbetet. Ett led i detta är att anpassa RIX-systemet – och andra nationella system – så att dessa kan kopplas samman med varandra för att tillsammans bilda det s.k. TARGET-systemet, som togs i drift när den europeiska ekonomiska och monetära unionen bildades den 1 januari 1999. Sverige deltar inte från starten i den Ekonomiska och monetära Unionen (EMU). Likafullt kan Riksbanken och de svenska bankerna använda systemet för euro-betalningar, dock med vissa restriktioner vad avser försörjningen med euro-likviditet. Det innebär i praktiken att det finns ett RIX-system, K-RIX, som liksom tidigare hanterar betalningar i svenska kronor och ett annat system, E-RIX, som hanterar betalningar i euro.

Under 1998 har därför arbetet med RIX-systemet i hög grad präglats av förberedelser och anpassningar till TARGET-systemet. Utöver EMU-förberedelserna har arbetet på det inhemska planet främst inriktats på att möjliggöra för bankerna att integrera bankernas interna datasystem med RIX-systemet. Bland konkreta förändringar som införts i RIX-systemet de senaste åren märks nya registrerings- och avvecklingstidpunkter för olika typer av betalningar samt att systemets öppettider utökats.

Target-systemet



Tabellbilaga

Kreditinstitutens utlåning till allmänheten

Miljarder kronor	Totalt	Banker	Bostads-institut
1994			
mar	1 907	702	1 001
jun	1 886	696	995
sep	1 865	684	987
dec	1 852	694	971
1995			
mar	1 867	709	969
jun	1 863	724	959
sep	1 878	709	989
dec	1 861	689	990
1996			
mar	1 881	702	992
jun	1 892	703	1 000
sep	1 891	697	1 007
dec	1 927	715	1 016
1997			
jan	1 935	726	1 015
feb	1 947	735	1 018
mar	1 953	740	1 017
apr	1 960	744	1 018
maj	1 972	754	1 018
jun	1 995	772	1 019
jul	1 992	768	1 019
aug	2 015	790	1 019
sep	2 027	806	1 016
okt	2 021	796	1 017
nov	2 040	816	1 018
dec	2 051	828	1 008
1998			
jan	2 072	851	1 006
feb	2 092	867	1 009
mar	2 096	869	1 007
apr	2 109	882	1 006
maj	2 140	910	1 006
jun	2 155	922	1 006
jul	2 154	919	1 007
aug	2 161	916	1 014
sep	2 155	910	1 010
okt	2 157	907	1 012
nov	2 204	946	1 016
dec	2 190	925	1 017

Penningmängden; M0, M3 och M3+

12-månaders procentuell förändring	M0	M3	M3+
1994			
mar	7,5	6,2	–0,9
jun	5,2	6,5	1,0
sep	5,7	4,5	4,3
dec	2,6	0,3	3,1
1995			
mar	1,0	–2,8	–0,9
jun	1,9	–2,7	–1,6
sep	3,6	–0,0	–3,8
dec	–0,4	2,7	0,1
1996			
mar	0,4	9,4	6,6
jun	1,9	10,4	8,5
sep	1,9	11,3	9,7
dec	5,3	11,5	10,6
1997			
jan	5,3	7,5	7,6
feb	5,8	7,4	6,6
mar	7,4	6,5	5,5
apr	5,4	4,3	2,3
maj	5,1	4,1	2,7
jun	4,7	5,4	3,5
jul	5,0	3,2	1,1
aug	4,0	4,6	3,0
sep	3,7	2,2	0,3
okt	5,7	3,4	2,0
nov	4,6	1,3	–0,5
dec	3,0	1,3	–0,4
1998			
jan	4,8	3,8	0,5
feb	4,4	3,0	–0,4
mar	1,3	–0,6	–4,1
apr	4,0	2,4	–1,8
maj	4,8	2,6	0,4
jun	4,4	2,8	–0,5
jul	6,9	5,5	1,9
aug	6,4	3,9	–0,4
sep	5,6	4,8	2,1
okt	6,5	5,9	0,4
nov	6,0	5,6	–0,6
dec	5,1	2,1	–2,9

Finansinstitutens balansomslutning och marknadsandelar

December 1998	Antal	Balans-omslutning Miljarder kronor	Marknads-andel Procent
Banker	121	2 434	40
svenskägda affärsbanker inkl medlemsbanker	17	2 216	36
utlandsägda affärsbanker	19	125	2
dotterbanker	2	16	0
filialer	17	109	2
sparbanker	85	93	2
Bostadsinstitut	11	1 204	20
Övriga kreditmarknadsbolag	86	388	6
Värdepappersbolag	42	21	0
Försäkringsbolag	126	1 417	23
AP-fonden	6	637	11
Totalt	**—**	**6 101**	**—**
Värdepappersfonder	394	454	—

Bankernas balansomslutning vid utgången av 1997 och 1998

	1997		1998	
	Miljarder kronor	Procent	Miljarder kronor	Procent
Bankaktiebolag	2 077	97	2 341	96
SEB	535	25	553	23
Nordbanken	330	15	382	16
Handelsbanken	595	28	722	29
FöreningsSparbanken	411	19	426	18
Övriga svenskägda	140	7	133	5
Utlandsägda banker	66	3	125	5
Döttrar	13	1	16	1
Filialer	53	2	109	4
Sparbanker	73	3	93	4
Totalt	**2 150**	**100**	**2 434**	**100**

Bankernas tillgångar vid utgången av 1997 och 1998

Miljarder kronor	1997	1998
Utlåning till svensk allmänhet	646	702
Utlåning till utländsk allmänhet	195	239
Utlåning till utländska banker	302	253
Utlåning till svenska finansinstitut	323	387
Placeringar i räntebärande papper	341	457
Övrigt	343	396
Totalt	**2 150**	**2 434**
i SEK	1 472	1 709
i utländsk valuta	678	725

Bankernas skulder vid utgången av 1997 och 1998

Miljarder kronor	1997	1998
Inlåning från svensk allmänhet	752	778
Inlåning från utländsk allmänhet	169	169
Inlåning från utländska banker	388	506
Inlåning från svenska finansinstitut	207	224
Emitterade värdepapper	168	241
Övrigt	363	408
Eget kapital	103	108
Totalt	**2 150**	**2 434**
i SEK	1 387	1 487
i utländsk valuta	763	947

Bankernas utlåning och inlåning till allmänheten

Miljarder kronor	Utlåning		Inlåning	
	1997	1998	1997	1998
Kommuner	29	28	23	22
SEK	28	27	23	22
Utländsk valuta	1	1	0	0
Icke finansiella företag	417	460	262	266
SEK	348	396	232	241
Utländsk valuta	69	64	30	25
Hushåll, totalt	198	211	406	425
SEK	196	209	406	425
Utländsk valuta	2	2	0	0
varav				
Personliga företag	47	57	47	51
SEK	46	56	47	51
Utländsk valuta	1	1	0	0
Utlandet	195	236	169	169
SEK	15	10	24	21
Utländsk valuta	180	226	145	148
Övr inkl restpost	14	13	60	65
SEK	12	12	55	59
Utländsk valuta	2	1	5	6
Totalt	**853**	**948**	**920**	**947**
SEK	599	654	740	768
Utländsk valuta	254	294	180	179

Bankernas genomsnittliga in-och utlåningsränta samt statsskuldväxelränta

Procent	Utlånings-ränta	Inlånings-ränta	Statsskuld-växelränta
1994			
mar	10,76	4,69	7,10
jun	10,56	4,68	7,12
sep	10,60	4,73	8,34
dec	10,64	4,91	8,47
1995			
mar	10,87	5,26	9,10
jun	11,30	5,71	9,52
sep	11,29	5,79	9,03
dec	11,11	6,16	8,30
1996			
mar	10,21	5,28	6,62
jun	9,12	3,88	5,68
sep	8,20	3,17	4,69
dec	7,38	2,47	3,76
1997			
mar	7,19	2,33	4,20
jun	7,05	2,33	4,10
sep	6,99	2,34	4,26
dec	7,01	2,50	4,62
1998			
mar	6,87	2,46	4,61
jun	6,63	2,44	4,11
sep	6,38	2,37	4,19
dec	5,94	1,91	3,49

Bostadsinstitutens balansomslutning vid utgången av 1997 och 1998

	1997		1998	
	Miljarder kronor	Procent	Miljarder kronor	Procent
Bokredit i Sverige AB	1	0	0	0
Föreningsbanken Kredit AB	39	3		
Handelsbanken Hypotek AB	115	9	102	9
K Sveriges Stadshypotekskassa	91	8	56	5
Nordbanken Hypotek AB	119	10	131	11
SEB BoLån AB	102	8	109	9
SkandiaBanken Bolån AB	4	0	6	0
AB SPINTAB	266	22	317	26
Stadshypotek AB	304	25	297	25
SBAB, Statens Bostadsfinansierings AB	141	12	155	13
Svensk Bostadsfinansiering AB, BOFAB	2	0	1	0
Venantius AB	34	3	30	2
Totalt	**1 218**	**100**	**1 204**	**100**

Bostadsinstitutens utlåning till allmänheten

Miljarder kronor	1994	1995	1996	1997	1998
Småhus	389	397	423	439	463
Flerbostadshus	484	497	497	471	443
Affärs- och kontorshus	40	36	37	32	35
Bostadsrätter	27	25	27	29	33
Övriga	24	25	29	35	41
Totalt	**964**	**980**	**1 013**	**1 006**	**1 015**

Bostadsinstitutens upplåning

Miljarder kronor	1994	1995	1996	1997	1998
Certifikat	79	104	137	131	66
Obligationer	832	778	777	712	762
Annan upplåning	49	75	53	196	167
Totalt	**960**	**957**	**967**	**1 039**	**995**
Utländsk valuta	5	4	2	0	108

Obligationsmarknadens emittenter och placerare

Miljarder kronor	1994	1995	1996	1997	1998
Emittenter					
Staten	516	698	746	802	808
Bostadsinstituten	838	792	660	588	657
Banker	27	23	28	40	46
Övriga finansinstitut	41	37	46	46	40
Företag och kommuner	58	61	72	76	93
Totalt	**1 480**	**1 611**	**1 552**	**1 552**	**1 644**
Placerare					
AP-fonden	433	448	419	434	499
Försäkringsbolag	334	397	414	429	500
Banker	187	198	207	185	231
Utlandet	112	143	183	224	222
Övriga	414	425	329	280	192
Totalt	**1 480**	**1 611**	**1 552**	**1 552**	**1 644**

Emittenter och placerare på penningmarknaden

Miljarder kronor	1994	1995	1996	1997	1998
Emittenter					
Staten	275	202	189	147	231
Bostadsinstituten	79	104	137	129	55
Banker	5	9	15	20	20
Övriga finansinstitut	13	15	14	15	16
Företag och kommuner	14	16	23	36	48
Totalt	**386**	**346**	**378**	**347**	**370**
Placerare					
AP-fonden	30	33	68	64	9
Försäkringsbolag	35	25	45	46	36
Banker	143	116	91	69	115
Utlandet	56	72	47	32	67
Övriga	122	100	127	136	143
Totalt	**386**	**346**	**378**	**347**	**370**